



RÉSERVE FÉDÉRALE

La fin (largement prévue) d'une époque

SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE (Fed)

- La Fed a décidé d'augmenter la fourchette du taux d'intérêt cible des fonds fédéraux de 25 points de base. Le haut de la fourchette passe ainsi de 0,25 % à 0,50 %. Après cette hausse, la politique monétaire demeure accommodante.
- La Fed anticipe que les conditions économiques évolueront de façon à ne prescrire que des hausses graduelles des taux d'intérêt directs.
- Depuis la réunion d'octobre, l'activité économique a progressé à un rythme modéré. Les dépenses des ménages et les investissements des entreprises ont crû solidement au cours des derniers mois. Le marché de l'habitation s'est amélioré davantage, mais les exportations nettes demeurent faibles. Un ensemble d'indicateurs récents du marché du travail affichent de plus amples améliorations et confirment que la sous-utilisation du bassin de main-d'œuvre a diminué appréciablement depuis le début de l'année.
- L'inflation continue d'évoluer sous l'objectif de long terme de 2 % de la Fed, reflétant partiellement la baisse des prix de l'énergie et des importations non énergétiques. Les anticipations de marché envers l'inflation demeurent basses; certaines enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme ont diminué.

COMMENTAIRES

Il y a longtemps qu'elle était attendue cette première hausse de taux directs américains! En fait, c'est la première depuis juin 2006. Les taux étaient à leur plancher depuis la fin de 2008, bien que cette apparente stagnation cache le fait que la Fed a été très active avec ses politiques quantitatives. Il n'en demeure pas moins que la décision d'aujourd'hui marque la fin d'une époque.

Cette hausse de taux est le symbole du début d'une normalisation. Toutefois, le mouvement demeure modeste, la hausse n'étant que de 0,25 %. Les taux demeurent aussi extrêmement bas. L'économie américaine devrait facilement supporter ce début de resserrement monétaire. De plus, les marchés avaient pleinement anticipé la décision de la Fed, qui avait été largement télégraphiée par les allocutions récentes de plusieurs dirigeants, incluant Janet Yellen.

La Fed indique dans son communiqué que la hausse des taux sera très graduelle, tout en rappelant que les prochains mouvements dépendront des perspectives économiques. En ce sens, les prévisions de la Fed concernant la croissance du PIB réel, l'inflation et le taux de chômage ont peu changé par rapport à celles publiées en septembre. La variation annuelle du PIB réel prévue pour le quatrième trimestre de 2016 est de 2,4 % par rapport à la hausse de 2,3 % qui était précédemment prévue.

Du côté des taux d'intérêt prévus par les participants à la réunion, on remarque que la médiane table sur quatre hausses de 0,25 % en 2016 et quatre autres en 2017. Ainsi, le sommet de la fourchette cible des fonds fédéraux passerait de 0,50 % après la réunion d'aujourd'hui à 1,50 % en décembre 2016 (la même prévision qu'en septembre). Pour la fin 2017, la médiane affiche un taux prévu de 2,50 %, ce qui est un peu plus bas que ce qui était anticipé lors du dernier exercice.

Ces prévisions montrent le souhait de la Fed de se distancier des autres périodes de resserrement monétaire. On se rappelle qu'entre 2004 et 2006, chaque réunion se concluait avec une hausse de 25 points de base. Cette fois, les mouvements ne seront pas aussi réguliers. Quatre hausses de taux par année suggèrent cependant un *stop & go* qui pourrait amener une certaine volatilité sur les marchés. De plus, l'évolution de la conjoncture, notamment les problèmes du secteur manufacturier (avec un ISM sous la barre des 50) causés par la force du dollar, pourrait faire en sorte que les hausses seront encore moins importantes que ce que prévoient les membres du comité de politique monétaire.

Implications : La hausse des taux décrétés aujourd'hui est un premier pas vers une normalisation de la politique monétaire qui s'avèrera très lente. Au cours des prochaines années, la Fed semble envisager des augmentations de taux de 25 points par trimestre, mais il est cependant probable que des dégradations temporaires de la conjoncture l'amènent à prendre quelques pauses supplémentaires.

Francis Généreux
Économiste principal

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

Calendrier 2015 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		
JANVIER			JUILLET				
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	2	Banque de Suède	-10 p.b.	-0,35
14	Banque de Corée	s.q.	2,00	7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00
15	Banque nationale suisse	-50 p.b.	-0,75	8	Banque de Corée	s.q.	1,50
20-21	Banque du Japon	---	---	9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
21	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,25	14-15	Banque du Japon	---	---
21	Banque du Canada	-25 p.b.	0,75	15	Banque du Canada	-25 p.b.	0,50
22	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	16	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	3,00
28	Réserve fédérale	s.q.	0,25	29	Banque du Brésil	+50 p.b.	14,25
29	Banque du Mexique	s.q.	3,00	29	Réserve fédérale	s.q.	0,25
FÉVRIER			AOÛT				
2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	2,25	4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
12	Banque de Suède	-10 p.b.	-0,10	6-7	Banque du Japon	---	---
16	Banque de Corée	s.q.	2,00	12	Banque de Corée	s.q.	1,50
17-18	Banque du Japon	---	---	SEPTEMBRE			
MARS			1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	2	Banque du Brésil	s.q.	14,25
4	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,75	3	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
4	Banque du Canada	s.q.	0,75	3	Banque de Suède	s.q.	-0,35
5	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	2,75
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque du Canada	s.q.	0,50
11	Banque de Corée	-25 p.b.	1,75	10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	10	Banque de Corée	s.q.	1,50
16-17	Banque du Japon	---	---	14-15	Banque du Japon	---	---
18	Banque de Suède	-15 p.b.	-0,25	17	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75
18	Réserve fédérale	s.q.	0,25	17	Réserve fédérale	s.q.	0,25
19	Banque de Norvège	s.q.	1,25	21	Banque du Mexique	s.q.	3,00
19	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	24	Banque de Norvège	-25 p.b.	0,75
26	Banque du Mexique	s.q.	3,00	OCTOBRE			
AVRIL			5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	6-7	Banque du Japon	---	---
7-8	Banque du Japon	---	---	8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	14	Banque de Corée	s.q.	1,50
9	Banque de Corée	s.q.	1,75	21	Banque du Brésil	s.q.	14,25
15	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	21	Banque du Canada	s.q.	0,50
15	Banque du Canada	s.q.	0,75	22	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,75
29	Banque de Suède	s.q.	-0,25	28	Banque de Suède	s.q.	-0,35
29	Banque du Brésil	+50 p.b.	13,25	28	Réserve fédérale	s.q.	0,25
29	Réserve fédérale	s.q.	0,25	29	Banque du Mexique	s.q.	3,00
30	Banque du Japon	---	---	30	Banque du Japon	---	---
30	Banque du Mexique	s.q.	3,00	NOVEMBRE			
MAI			2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	
5	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	2,00	5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
7	Banque de Norvège	s.q.	1,25	5	Banque de Norvège	s.q.	0,75
11	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	11	Banque de Corée	s.q.	1,50
15	Banque de Corée	s.q.	1,75	18-19	Banque du Japon	---	---
21-22	Banque du Japon	---	---	25	Banque du Brésil	s.q.	14,25
27	Banque du Canada	s.q.	0,75	30	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00
JUIN			DÉCEMBRE				
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	2	Banque du Canada	s.q.	0,50
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	3	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
3	Banque du Brésil	+50 p.b.	13,75	9	Banque de Corée	s.q.	1,50
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	2,50
4	Banque du Mexique	s.q.	3,00	10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
10	Banque de Corée	-25 p.b.	1,50	10	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	3,25	15	Banque de Suède	s.q.	-0,35
17	Réserve fédérale	s.q.	0,25	16	Réserve fédérale	+25 p.b.	0,50
18	Banque de Norvège	-25 p.b.	1,00	17	Banque de Norvège	s.q.	---
18	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	17	Banque du Mexique	s.q.	---
18-19	Banque du Japon	---	---	17-18	Banque du Japon	s.q.	---